

*На правах рукописи*

**ЗАППАРОВА Зульфира Нуретдиновна**

**ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО  
КАПИТАЛА В УСЛОВИЯХ НЕОИНДУСТРИАЛИЗАЦИИ  
РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ**

**Специальность 08.00.01 – Экономическая теория**

**Автореферат  
диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук**

**Казань – 2014**

Работа выполнена на кафедре общеэкономических дисциплин ФГАОУ ВПО «Казанский (Приволжский) федеральный университет»

Научный руководитель: **Кундакчян Резеда Мухтаровна**  
доктор экономических наук, доцент  
ФГАОУ ВПО «Казанский (Приволжский)  
федеральный университет», заведующая  
кафедрой общеэкономических дисциплин

Официальные оппоненты: **Антропова Татьяна Геннадьевна**  
доктор экономических наук, доцент  
ФГБОУ ВПО «Казанский национальный  
исследовательский технический университет»,  
профессор кафедры экономической теории

**Карпунина Евгения Константиновна**  
доктор экономических наук, доцент,  
ФГБОУ ВПО «Тамбовский государственный  
университет имени Г.Р. Державина»,  
директор Института экономики

Ведущая организация: **ФГБОУ ВПО «Поволжский государственный  
технологический университет»**

Защита состоится 11 октября 2014 года в 10.00 часов на заседании диссертационного совета Д 212.081.29 при ФГАОУ ВПО «Казанский (Приволжский) федеральный университет» по адресу: 420008, г. Казань, ул. Кремлевская, 6/20, аудитория 204.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке и на официальном сайте ФГАОУ ВПО «Казанский (Приволжский) федеральный университет».

Сведения о защите и автореферат диссертации размещены на официальных сайтах ВАК Министерства образования и науки РФ <http://www.vak.ed.gov.ru> и ФГАОУ ВПО «Казанский (Приволжский) федеральный университет» [www.kpfu.ru](http://www.kpfu.ru).

Автореферат разослан \_\_\_\_\_ 2014 года.

Ученый секретарь  
диссертационного совета,  
доктор экономических наук, доцент



Р.М.Кундакчян

## **I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ**

**Актуальность диссертационного исследования.** Современный этап развития мировой экономики характеризуется масштабными изменениями всех ее составляющих, что находит отражение в трансформации сущности факторов производства и технологий их использования, появлении новых комбинаций прав собственности, углублении общественного разделения труда и формировании инновационных форм организации производства и реализации конечных товаров и др. Процессы информатизации и сетевизации экономического пространства обуславливают изменения в составе видов экономической деятельности и структуре конечных товаров (услуг), а также предопределяет необходимость переосмысления роли государства в системе экономических отношений и поиск новых подходов к принятию управленческих решений. Период качественных изменений в содержании мирохозяйственных отношений совпал со временем структурной трансформации российской экономики, что привело к пониманию необходимости формирования новой парадигмы поступательной макроэкономической динамики, которая может стать отправной точкой для формирования целевых ориентиров государства и субъектов предпринимательства на средне- и долгосрочный период.

Парадигма неоиндустриальной модернизации в отличие от господствующей концепции постиндустриального общества, которая ориентирована на доминирование в составе факторов и результатов производства информационных благ, исходит из объективной оценки состояния и перспектив развития российской экономики, присущих ей воспроизводственных и отраслевых пропорций, что позволяет в качестве индикаторов неоиндустриализации рассматривать полноту замещения трудовых ресурсов машинной техникой, а также уровень компьютеризации и автоматизации физического и умственного труда. Полнота учета всей совокупности факторов, характеризующих состояние отечественной экономики, признание ведущей роли промышленного сектора в обеспечении поступательной макроэкономической динамики, позволяет предположить с высокой долей вероятности возможность преодоления сырьевой направленности ее развития на основе реализации концепции неоиндустриализации. Это предполагает необходимость формирования прогрессивной структуры промышленного комплекса, преодоления технологической зависимости, повышения уровня конкурентоспособности и формирования социально ориентированного поведения его субъектов. Обоснованность выбора неоиндустриальной модели развития подтверждается опытом ряда государств, реализующих траекторию

догоняющего развития, что нашло отражение в замещении в конце XX – начале XXI вв. традиционной антагонистической модели «промышленный Север – сырьевой Юг» моделью множественности центров промышленного производства. Реализация подобной модели повлекло за собой попытки сформировать новую промышленную политику, направленную на стимулирование факторов конкурентоспособности субъектов реального сектора экономики и основанную на признании ограниченности принципов либерализации экономики как исходного тезиса целостной концепции поступательного развития, предусматривающей использование в равной степени потенциала реального и финансового капитала.

Неоиндустриальная модернизация, которая направлена на переход к наукоемкому производству, ориентированному на производство новых или традиционных товаров с использованием новаторских технологий, характеризуется инновативностью как атрибутивным признаком. Анализ современного состояния промышленного сектора российской экономики свидетельствует о низком уровне развития инновационной активности ее субъектов. Согласно официальным данным, в 2011 г. расходы на НИОКР составили 0,57% ВВП Российской Федерации (РФ) и 2,87% расходов федерального бюджета<sup>1</sup>, тогда как в СССР указанные расходы достигали 4%, а в ведущих индустриальных странах этот показатель в настоящее время составляет 2-3% ВВП. До 80% мирового рынка наукоемких товаров представлено продукцией производителей из государств «большой семерки». Отсутствие платежеспособного спроса на наукоемкую продукцию, низкий объем инвестиционных расходов в инновационной сфере, высокий уровень турбулентности внешней среды препятствуют модернизации российской экономики. К числу ключевых факторов, препятствующих неоиндустриализации, относится и, в том числе недостаток собственных финансовых средств субъектов хозяйствования. В этой связи возникает необходимость разработки качественно новых подходов к трактовке финансового капитала и его роли в реализации неоиндустриальной модели развития, поиска адаптированных к неоиндустриальному этапу развития институциональных форм интеграции промышленного и финансового секторов, обеспечивающих получение синергетического эффекта от взаимодействия науки и производства, позволяющих снизить зависимость российской экономики от колебаний мировой хозяйственной конъюнктуры и обеспечить ее устойчивый рост. Все это определило выбор темы

---

<sup>1</sup> По данным Федеральной службы государственной статистики [Электронный ресурс]. Режим доступа: [www.gks.ru](http://www.gks.ru). Проверено на 1.06.2014.

диссертационного исследования, его теоретическую и практическую значимость.

**Степень научной разработанности проблемы.** Начало исследованию капитала было положено в рамках классической школы политической экономии, которые его трактовали как запас благ, способный индуцировать поток будущих доходов (Ф.Кенэ, Дж.Ст.Милль, Д.Рикардо, Ж.Б.Сей, Н.Сениор, А.Смит и др.). Капитал как производственное отношение, представленное в вещи и придающее этой вещи специфический общественный характер, рассматривал К.Маркс. Дальнейшее развитие подобный подход получил в рамках неоклассической концепции (А.Маршалл и др.).

На рубеже XIX-XX вв. рост объемов производства и вызванная им потребность в мобилизации значительных объемов капитала нашли отражение в процессах концентрации и централизации капитала в реальном секторе экономики, а также в развитии банковской сферы. Финансовый капитал, возникший как результат слияния промышленного и банковского капитала, стал самостоятельным предметом исследования ряда экономических школ и течений, которые рассматривали его как одну из ключевых категорий экономической науки и применяли метод исторического анализа (Н.И.Бухарин, Р.Гильфердинг, П.Р.Кругман, В.И.Ленин, М.Обстфельд и др.). Такой подход позволил трактовать финансовый капитал как один из факторов поступательного развития общества (Т.Веблен, Дж.Гобсон, В.Зомбарт, Дж.Коммонс, У.Митчелл и др.). Взаимодействие субъектов реального и финансового секторов экономики, а также растущая роль финансового капитала в развитии общества исследованы в трудах А.Берли, Д.Котца, Г.Минза, Ф.Морена, М.Оппенгеймера и др. Макроэкономический подход к анализу капитала как фактора равновесия экономики представлен в работах Дж.М.Кейнса и представителей кейнсианской школы, что дало начало исследованию институциональных форм реализации финансового капитала в различных секторах экономики.

Одновременно с исследователями финансового капитала как самостоятельной категории в экономической науке присутствует альтернативный подход к его анализу, основанный на отрицании самостоятельности данной формы капитала и отдающий предпочтение анализу конкретных механизмов его реализации (М.Блауг, Р.Гордон, Н.Калдор, Э.Линдаль, Э.Уайттaker и др.). В рамках данного направления особое внимание уделялось анализу финансовой структуры капитала (Д.Дюран, М.Миллер, Ф.Модильяни и др.), агентской проблеме (М.Йенсен, У.Меклинг и др.), автономии инвестиций менеджеров (М.Бейкер, Дж.Веглер,

Д.Джентер и др.), имитационному поведению экономических агентов (С.Бихчандани, И.А.Бланк, Д.Хиршляйфер и др.). Теория фондового рынка получила развитие в работах Г.Александера, Ф.Е.Блока, Дж.Бэйли, Л.Дж.Гитмана, М.Д.Джонка, Р.У.Колба, С.Коттла, Р.Ф.Мюррея, Дж.И.Финнерти и др.

Финансовый капитал традиционно находился в центре внимания отечественных экономистов, которые исследовали закономерности его функционирования во взаимосвязи с проблемами развития рыночной экономики зарубежных государств (А.В.Аникин, В.Ф.Железова, С.В.Пятенко, Л.С.Худякова, В.В.Щербаков и др.). Формирование рыночных отношений в российском обществе вызвало повышенный интерес к анализу закономерностей функционирования финансового капитала и его роли в экономическом развитии (И.Ю.Беляева, А.В.Бузгалин, А.И.Колганов, Е.О.Миргородская, А.Г.Мовсесян, Э.А.Уткин, М.А.Эскиндаров и др.). Существенный вклад в развитие теории финансов и финансовых рынков внесли представители казанской школы, среди которых И.Я.Горлов, автор первых в России учебников по теории финансов на русском языке, а также труды современных ученых – А.А.Аюпова, В.И.Вагизовой, И.А.Коха, Н.М.Сабитовой и др.

Закономерности поступательного развития экономики нашли развитие в теории длинных волн Н.Д.Кондратьева, теории инноваций Й.Шумпетера, теории внешних факторов (У.С.Джевонс, Х.М.Мор, В.И.Вернадский, С.Юдзи и др.), теориях внутренних факторов экономического роста (А.Афталъон, Г.Кассель, Дж.Кларк, Т.Мальтус, В.Парето, А.Пигу, Ж.Сисмонди, М.Туган-Барановский, И.Фишер, Р.Хоутри, А.Шпитхоф и др.), теории глобализация мировой экономики (Т.Левитт) и др. Концепция неоиндустриализации экономики была предложена российскими учеными, среди которых В.Ф.Байнев, Н.К.Водомеров, В.И.Корняков, З.А.Грандберг, И.К.Ларионов, И.Б.Орлов, В.Г.Наймушин и др.

Несмотря на значительный объем работ, посвященных проблемам финансового капитала, остаются недостаточно исследованными закономерности его функционирования в контексте проблем неоиндустриализации как приоритетной тенденции развития российской экономики. Это определило цель, задачи и структуру диссертационного исследования.

**Цель и задачи диссертации.** Цель диссертационной работы состоит в научном обосновании теоретико-методологического подхода к исследованию закономерностей функционирования финансового капитала в условиях неоиндустриальной модернизации, а также в разработке на основе

полученных выводов практических рекомендаций относительно форм и методов государственного регулирования взаимодействия реального и финансового секторов российской экономики с учетом особенностей современного этапа ее развития.

Реализация цели исследования предопределила постановку и решение следующих основных **задач**:

1. Обосновать модели перехода от традиционного индустриального к инновационному высокоорганизованному хозяйственному укладу для государств, характеризующихся доминированием результатов индустриальных и постиндустриальных секторов экономики в совокупном доходе.

2. Выявить приоритетные формы и функции капитала, трансформирующиеся по мере смены хозяйственных укладов.

3. Проанализировать формы финансового капитала в процессе его эволюции.

4. Определить сущность финансового капитала в условиях постиндустриального и неоиндустриального общества с использованием теории агентских отношений.

5. Выявить и систематизировать факторы создания финансово-промышленных объединений как институциональных форм слияния промышленного и финансового капитала.

6. Проанализировать условия реализации устойчивой тенденции роста прибыли субъекта хозяйствования с учетом этапа жизненного цикла организации и приоритетного типа финансовой политики экономического агента.

**Объектом исследования** выступает финансовый капитал в условиях неоиндустриальной модернизации современной российской экономики.

**Предметом исследования** являются социально-экономические и организационно-экономические отношения, возникающие в процессе функционирования финансового капитала в условиях неоиндустриальной модернизации современной российской экономики.

**Теоретико-методологической основой** диссертационного исследования явились концепции и гипотезы в области теории финансового капитала, институциональная и неоклассическая теории фирмы, теории институтов и институциональных преобразований, теории инноваций и инновационного развития, теории неоиндустриализации, теории финансов, теории агентских отношений. Выводы и рекомендации получены в соответствии с общеметодологическими принципами диалектики, а также с системным подходом к анализу экономических процессов и явлений. Наряду

с общенаучными методами исследования (научной абстракции, функционального и сравнительного анализа, индукции и дедукции, единства исторического и логического, контент-анализа и др.) в работе использованы специфические методы, среди которых – методы экономико-математического моделирования, позитивного и нормативного анализа, а также методы обработки информации (группировка, расчет относительных и средних величин, показатели вариации, разработка таблиц, графический метод, построение динамических рядов, расчет индексов и др.).

**Информационной базой исследования** послужили статистические данные и аналитические отчеты Федеральной службы государственной статистики РФ и ее территориальных органов, Министерства экономического развития РФ, Министерства финансов РФ, Банка России, Министерства финансов Республики Татарстан (РТ), а также аналитические материалы Всемирного банка, Европейского банка реконструкции и развития. В ходе исследования автором использовались данные Федеральной службы финансово-бюджетного надзора, информация отдельных предприятий о выплаченных доходах, статистические данные, публикуемые профессиональными участниками рынка ценных бумаг, специализированными российскими и зарубежными информационно-аналитическими и рейтинговыми агентствами и др.

В ходе подготовки диссертационного исследования изучены законодательные акты и нормативные документы, регламентирующие функционирование и развитие национальной экономики, в том числе Государственная программа РФ «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков» и др. В процессе подготовки работы были использованы монографии, коллективные работы, публикации в периодической печати, материалы научно-практических конференций, информационные ресурсы сети Интернет и др.

**Содержание диссертационного исследования** соответствует пункту 1. Общая экономическая теория. 1.1. Политическая экономия: структура и закономерности развития экономических отношений; экономика ресурсов (рынков капиталов, труда и финансов); закономерности глобализации мировой экономики и ее воздействие на функционирование национально-государственных экономических систем; формирование экономической политики (стратегии) государства; 1.4. Институциональная и эволюционная экономическая теория: развитие институтов хозяйственного механизма в постиндустриальном обществе Паспорта ВАК Министерства образования и науки РФ специальности 08.00.01 – Экономическая теория.



**Научная новизна диссертационной работы** состоит в обосновании теоретико-методологического подхода к исследованию закономерностей функционирования финансового капитала в условиях неоиндустриальной модернизации, а также в разработке на основе полученных выводов практических рекомендаций относительно форм и методов государственного регулирования взаимодействия реального и финансового секторов российской экономики с учетом особенностей современного этапа ее развития, что детально выразилось в следующем:

1. Представлены альтернативные модели перехода от традиционного индустриального к инновационному высокоорганизованному хозяйственному укладу, включающие модель постиндустриализации (для государств, характеризующихся наличием высокой доли продукции высокотехнологичного инновационно ориентированного сектора экономики в совокупном доходе) и неоиндустриализации (для государств, характеризующихся доминированием продукции индустриального сектора в совокупном доходе), формирование которых обусловлено повышением частоты, интенсивности и плотности транзакций и формированием многополюсного структурированного экономического пространства, что предопределяет необходимость выбора критерия эффективности и исходного принципа адаптированной к модели преобразований стратегии развития: критерий Парето-оптимальности и принцип структурно-сбалансированного развития в рамках реализации модели постиндустриализации, компенсационный критерий Калдора-Хикса и принцип оптимального взаимодействия реального и финансового секторов экономики в рамках реализации модели неоиндустриализации; при этом обоснована предпочтительность модели неоиндустриальной модернизации для современной российской экономики, характеризующейся отсутствием (неразвитостью) сущностных элементов постиндустриального хозяйственного уклада, низким уровнем развития инновационной активности и конкурентоспособности экономических агентов.

2. Выявлены доминирующие формы и функции капитала, трансформирующиеся по мере смены хозяйственных укладов, а именно: в условиях доиндустриальной экономики доминирующая форма капитала представлена имуществом, используемым в предпринимательской деятельности для получения дохода в денежной форме; в условиях индустриальной экономики капитал принимает триединую форму долговременных производственных активов (промышленный капитал), дохода, обладающего способностью к капитализации, и совокупности денежных потоков, что обуславливает выполнение им функции обеспечения

сбалансированности общественного производства на основе регулирования процента, предельной эффективности инвестиций и нормы сбережений в доходе; в условиях постиндустриальной и неоиндустриальной экономики капитал принимает форму совокупности финансово-денежных оборотов, что обуславливает превращение финансового капитала в доминирующую форму капитала, при этом в условиях постиндустриальной экономики финансовый капитал выполняет функцию системообразующего элемента рыночной вертикали и обеспечивает эндогенную природу эволюции на принципах рыночной самоорганизации, тогда как в условиях неоиндустриальной экономики финансовый капитал выступает фактором поступательного развития, которое основано на сочетании горизонтальных (межотраслевых) и вертикальных (градуалистских) взаимодействий, направленных на повышение инновационности, конкурентоспособности национальной экономики и ее агентов, а также реализацию структурных изменений в условиях открытой экономики.

3. Обоснован тезис, согласно которому в процессе эволюции финансовый капитал принимает формы финансово-сырьевого (доиндустриальный этап), финансово-промышленного (индустриальный этап) и финансово-интеллектуального (постиндустриальный и неоиндустриальный этапы) в соответствии с изменением содержания и роли традиционных ресурсов в общественном производстве.

4. Определена сущность финансового капитала в условиях постиндустриального и неоиндустриального общества, трактуемого как совокупность агентских отношений, в которых в качестве принципала выступает собственники предприятия (микроуровень) или государство как макросубъект (макро- и мегауровни), в качестве агента – внешние инвесторы, при этом объекты агентских отношений представлены титулами собственности на традиционные факторы производства, реализуемыми в форме права на доход (дивиденды), уровень специфичности которых снижался в процессе смены хозяйственных укладов при росте аналогичного показателя предпринимательских способностей как актива, что обуславливает границу роста экономической системы (предприятия, государства) в рамках выбранной модели развития.

5. Выявлены и систематизированы факторы создания финансово-промышленных объединений как институциональных форм слияния промышленного и финансового капитала, а именно: факторами, доминирующими в постиндустриальной экономике выступают низкая эффективность институтов, упорядочивающих развитие предпринимательства и труда как традиционных факторов производства, что

находит отражение в институциональных пустотах и низкой эффективности механизма инфорсmenta контрактов; фактором, доминирующим в неоиндустриальной экономике выступает низкая эффективность институтов рынка финансового капитала, проявляющаяся в асимметрии информации, обуславливающей политику рациионирования кредита; чувствительности экономических агентов к изменению свободного денежного потока иных членов интегрированных образований; необходимости преодоления ограниченности внешнего рынка финансового капитала и обеспечения эффективного инфорсmenta контрактов; перераспределения рисков, возникающих вследствие низкой эффективности институтов внешнего финансового рынка.

6. Доказано, что в условиях неоиндустриализации основой формирования устойчивой тенденции роста прибыли субъекта хозяйствования является обеспечение присущего этапу жизненного цикла (зарождение, развитие, стабилизация, спад) баланса использования финансового капитала и предпринимательской способности, выраженного в выборе приоритетного типа финансовой политики экономического агента, причем количественная оценка баланса финансового капитала и предпринимательской способности реализуется на базе показателя предпринимательской независимости, оцениваемого как количественное соотношение вкладываемого в развитие предприятия ресурса предпринимательской способности к суммарным вложениям финансового капитала.

**Теоретическая и практическая значимость работы** заключается в том, что основные научные положения и выводы могут стать основой для дальнейших исследований особенностей функционирования рынка финансового капитала в условиях российской экономики. Полученные автором научные результаты являются развитием теории неоиндустриализации, реализация положений обеспечит повышение уровня инновационной активности и конкурентоспособности субъектов реального сектора экономики, создаст предпосылки для реализации потенциала финансового сектора экономики. Основные выводы и положения диссертации могут быть использованы федеральными и региональными органами государственной власти при разработке инструментов промышленной политики государства и обосновании направлений развития финансового рынка; собственниками предприятий и менеджерами в ходе обоснования инновационно ориентированных стратегий развития.

Предложенные разработки и рекомендации автора могут быть использованы в образовательной деятельности вузов при чтении курсов

«Экономическая теория», «Институциональная экономика и экономическая политика» и др.

**Апробация результатов исследования.** Основные положения и выводы диссертационной работы изложены и обсуждены на международных, региональных научно-практических и научно-методических конференциях в 2013-2014 гг., в том числе: VII международной научно-практической конференции «Проблемы образования в современной России и на постсоветском пространстве» (Пенза, 2014) и др. Имеется 10 публикаций по теме диссертации общим объемом 5,04 п.л. (авт. – 3,94 п.л.), в том числе 3 статьи в журналах «Горизонты экономики», «Сегодня и завтра российской экономики. Научно-аналитический журнал», рекомендованных ВАК России для опубликования материалов по кандидатским и докторским диссертациям, а также 2 статьи в журналах, индексируемых в международных системах Scopus.

Разработанные теоретические и практические рекомендации внедрены и используются в учебном процессе ФГАОУ ВПО «Казанский (Приволжский) федеральный университет», что подтверждено справкой о внедрении.

**Структура работы** определена на основе цели и задач, поставленных в диссертации. Работа состоит из введения, двух глав, содержащих 6 параграфов, заключения, библиографического списка использованной литературы и приложений.

*Во введении* обосновывается актуальность темы диссертационной работы, раскрывается степень разработанности проблемы в отечественной и зарубежной экономической литературе, определяются цель и задачи, предмет и объект, методологическая и теоретическая основы, новизна и научно-практическая значимость, представлена апробация результатов исследования и его структура.

*В первой главе «Теоретико-методологические основы исследования финансового капитала в условиях неоиндустриализации российской экономики»* представлен анализ альтернативных трактовок сущности финансового капитала и закономерностей его развития, отражена эволюция теоретических концепций поступательной экономической динамики, проанализирован механизм функционирования рынка финансового капитала и его особенности в условиях неоиндустриализации.

*Во второй главе «Формы и методы взаимодействия реального и финансового секторов российской экономики в условиях неоиндустриализации»* представлен анализ форм взаимодействия реального и финансового секторов российской экономики с учетом влияния процессов

неоиндустриализации, обоснован теоретико-методический подход к выбору приоритетного типа финансовой политики экономического агента, подтвержденный авторскими расчетами.

*В заключении* сформулированы основные выводы и результаты диссертационной работы.

## **II. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ**

**1. Представлены альтернативные модели перехода от традиционного индустриального к инновационному высокоорганизованному хозяйственному укладу, включающие модель постиндустриализации и неоиндустриализации.**

Признание циклического характера поступательной макроэкономической динамики, зависимости от прошлой траектории развития вследствие необратимости принятых экономическими агентами решений при наличии множества вариантов выбора и предпочтений определяет множественность траекторий изменений экономических систем всех уровней. В условиях глобализации мирового пространства и повышения уровня турбулентности внешней среды экономических агентов увеличивается вероятность нелинейных корреляций, усиливается потенциал множественности траекторий развития, что находит отражение в многополюсности мирового экономического пространства и в формировании предпосылок бифуркационного и катастрофического состояний, преодоление которых становится необходимым условием предупреждения (нейтрализации последствий) экономических кризисов и обеспечения поступательного устойчивого развития. В этой связи переход от традиционного индустриального к инновационному высокоорганизованному хозяйственному укладу трактуется как скачкообразное качественное изменение экономической системы, которое может принимать форму постиндустриализации и неоиндустриализации.

Становление постиндустриального общества предполагает изменение отраслевой и производственной структуры национальной экономики, что находит отражение в совокупном доходе, в котором доминируют информационно насыщенные блага личного и производительного потребления. Это предопределяет необходимость разработки системы экономических законов и закономерностей, основанных на отказе от принципа абсолютной ограниченности факторов производства вследствие их информатизации и сетевизации. Необходимым условием формирования постиндустриального хозяйственного уклада выступает доминирование в общественном производстве третичного сектора, который представлен высокотехнологичными видами экономической деятельности,

использующими наукоемкие информационно-коммуникационные технологии (ИКТ). Высокая эффективность механизмов саморегулирования постиндустриальной экономики определяет границы государственного регулирования экономических отношений, направленного на преодоление «провалов рынка» в соответствии с принципами теории государства всеобщего благоденствия. Для современной российской экономики характерны процессы деиндустриализации, что находит отражение в замещении высокотехнологичных и наукоемких производств ресурсоемкими технологическими процессами, в низком уровне конкурентоспособности субъектов хозяйствования. Это определяет необходимость выбора неоиндустриальной модели поступательного развития в условиях множественности траекторий развития. Неоиндустриальная модернизация в качестве целевого ориентира предполагает переход к наукоемкому передовому производству, основанному на использовании новых способов производства традиционных и инновационных благ, необходимость изменения воспроизводственной и отраслевой структуры реального сектора экономики, а именно: увеличение доли высокотехнологичных наукоемких видов экономической деятельности, формирование эффективного спроса на внутреннем рынке, выход из уязвимых сегментов мирового рынка промышленной продукции, разработку и реализацию промышленной политики, основанной на сочетании горизонтальных (рыночное саморегулирование) и вертикальных (государственное регулирование) взаимодействий.

В качестве критерия эффективности неоиндустриальной модели поступательной макроэкономической динамики целесообразно использовать критерий Калдора-Хикса, который предполагает, что переход от одного состояния экономической системы к другому приводит к повышению общественного благосостояния, если дополнительный совокупный доход, полученный экономическими агентами, превышает дополнительные потери других экономических агентов, обусловленных данным переходом. В соответствии с критерием Калдора-Хикса в качестве ключевого принципа построения отраслевой и воспроизводственной структуры общества выступает принцип оптимального взаимодействия всех секторов экономики, в том числе реального и финансового секторов и их составляющих.

Реализация модели неоиндустриальной модернизации приводит к возникновению новых форм интеграции, среди которых – интегрированные образования с участием субъектов добывающего и перерабатывающего сегментов промышленного комплекса и др. В то же время проведенное исследование показывает, что характерная для постиндустриальной модели

развития трактовка ведущей роли финансового капитала как системообразующего элемента национальной и мировой экономических систем, обладающего определенным уровнем автономизации, не может быть использована для объяснения закономерностей взаимодействия реального и финансового секторов экономики в условиях неоиндустриализации. Признание финансового капитала как самостоятельной категории, отражающей отдельные, наиболее существенные аспекты экономических отношений с участием субъектов реального и финансового секторов экономики, выступает исходным тезисом для исследования особенностей реализации его функций в рамках различных моделей развития, что является предпосылкой разработки мер государственного регулирования.

## **2. Выявлены доминирующие формы и функции капитала, трансформирующиеся по мере смены хозяйственных укладов.**

Эволюция форм капитала и выполняемых им функций представлена в таблице 1.

Таблица 1

Эволюция доминирующих форм капитала и выполняемых им функций

Характеристики капитала	Тип хозяйственного уклада			
	Доиндустриальный	Индустриальный	Постиндустриальный	Неоиндустриальный
Субъект доминирующей формы капитала	предприниматели, осуществляющие торговую деятельность	субъекты реального и банковского секторов экономики	субъект финансового сектора экономики	субъекты промышленного и финансового секторов экономики
Наличие (отсутствие) агентского противоречия	отсутствие агентского противоречия	выделения принципала и агента, формирование агентского противоречия	наличие агентского противоречия	наличие агентского противоречия
Содержание активов	денежный запас, способный индуцировать поток будущих доходов	запас материальных благ, способный индуцировать поток будущих доходов и деньги как целостная банковская система, имеющая двухуровневое строение	концептуальные объекты (денежный капитал, ценные бумаги)	инвестиционные финансовые ресурсы как территориальный, организационный и институциональный базис экономики
Уровень специфичности активов	стандартные активы	идиосинкразические активы	малоспециализированные активы	малоспециализированные активы

Продолжение таблицы 1

Форма дохода	торговая прибыль	процент как разность между предельным доходом и предельными инвестициями, интегрированными по всем видам вложений в производство и тем самым равными инвестиционному спросу, идущему от производительного капитала в целом	процент как стоимость денег, величина которого определяется стоимостью риска вложений, скорректированной структурой разных видов финансовых активов и их прибыльностью	доход замещается кругооборотом дохода, в рамках которого сбережения служат опосредованно ресурсом, выступая в качестве непосредственного ресурса расширенного воспроизводства дохода
Выполняемые функции	обеспечение товарного обращения	обеспечение сбалансированности общественного производства на основе выравнивания процента, предельной эффективности инвестиций и нормы сбережений в доходе	обеспечение устойчивого развития регулируемой экономики, находящейся в зависимости от микроэкономики инерционной системы рыночного товарно-денежного равновесия и от равновесия на денежном рынке	формирование системы кругооборотов разных функциональных капиталов, входящих в глобальную инвестиционную денежную систему
Институциональная форма капитала	торговый капитал	финансовый капитал как форма интеграции промышленного и банковского капитала	финансовый капитал как совокупность кон трактов с участием субъектов реального и финансового секторов экономики при доминирующей роли финансового сектора	кругооборот финансового капитала замещает деньги, кругооборот производительного капитала в его агрегатной финансовой форме основного капитала замещает капитал в кейнсианской формуле рыночного равновесия



Доминирующий теоретический подход	классическая теория капитала	кейнсианская теория капитала и денег	неоклассическая теория капитала и денег	эволюционно-институциональная теория, градуализм
-----------------------------------	------------------------------	--------------------------------------	---	--

Таким образом, в неоиндустриальной экономике финансовый капитал выполняет системообразующую функцию, что проявляется его обороте, а именно: финансовый капитал представлен системой глобальных кругооборотов капитала, продукта и дохода, в основе которой находится инвестиционная денежная система экономики. Подобный подход к содержанию финансового капитала позволяет сформулировать адаптированную к неоиндустриальной экономике модель устойчивого роста, основанную на признании неопределенности и вероятности развития, что обуславливает необходимость государственного регулирования экономики и признание государства как центра институциональной эволюции в форме неоиндустриальной модернизации.

**3. Обоснован тезис, согласно которому в процессе эволюции финансовый капитал принимает формы финансово-сырьевого (доиндустриальный этап), финансово-промышленного (индустриальный этап) и финансово-интеллектуального (постиндустриальный и неоиндустриальный этапы).**

Согласно используемому в работе эволюционно-институциональному подходу, финансовый капитал сложился в период становления индустриального уклада как форма взаимодействия и результат слияния промышленного и банковского капиталов. Однако и на доиндустриальной стадии развития человеческой цивилизации существуют отдельные институциональные формы взаимодействия реального и банковского секторов экономики, которые имеют спорадический характер и могут трактоваться как протокапитал. Поскольку ключевым фактором экономического роста в этот период выступали земля как природный ресурс и капитал в форме долговременных производственных активов, а в отраслевой структуре экономики господствуют виды экономической деятельности, представляющие первичный сектор экономики, выявленную форму протокапитала можно трактовать как финансово-сырьевой. В качестве его атрибутивных свойств выделяются: территориально локализованный характер транзакций между его носителями, низкая интенсивность и плотность данных транзакций, низкий уровень расщепления правомочий собственности в отношении активов, что не ведет к формированию агентского противоречия. При отсутствии самостоятельных субъектов и институциональных форм финансового капитала необходимость в

формировании мер государственного воздействия, направленных на преодоление «провалов» данного сегмента рынка не возникала.

Формирование индустриального хозяйственного уклада привело к формированию финансового капитала как результата слияния промышленного и банковского капиталов, которое происходило в рамках финансово-промышленных корпораций как институциональных форм интеграции. В качестве ключевых факторов роста на индустриальном этапе выступают капитал как долговременные производственные активы и труд, а в составе совокупного дохода государства доминируют результаты функционирования вторичного сектора. Финансовый капитал, определяемый как финансово-промышленный, характеризуется устойчивостью, высокой интенсивностью и плотностью транзакций с участием его носителей, в качестве которых выступают резиденты и нерезиденты данного государства – субъекты реального и финансового секторов. Дальнейшее расщепление правомочий собственности приводит к формированию агентского противоречия, при этом в качестве принципала выступают субъекты реального сектора экономики. Формирование финансово-промышленного капитала обуславливает усиление отклонения порядка аллокации факторов производства от Парето оптимального состояния, что обуславливает необходимость мер государственного воздействия, направленных на преодоление «провалов» рынка.

Становление постиндустриального уклада, характеризующегося доминированием третичного сектора экономики в совокупном продукте и превращение информационно насыщенных факторов производства в ключевой источник экономического роста, приводит к формированию финансово-интеллектуального капитала, который определяется как форма взаимодействия субъектов реального и финансового секторов экономики. При этом данные субъекты выступают носителями интеллектуально-креативных ресурсов, играющих ключевую роль в обеспечении экономического роста. Транзакции с их участием характеризуются высокой плотностью, интенсивностью и трансграничностью. Финансово-промышленные корпорации как субъекты транзакций доминируют над государством в части выполнения функции аллокации и реаллокации ресурсов. Происходит автономизация финансового сектора, который функционирует в соответствии с собственными закономерностями развития и оказывает решающее воздействие на промышленный капитал, определяя траекторию его развития. Его субъекты выполняют роль принципалов в системе агентских отношений, реализация которых инициирует агентские издержки. Универсализация, диверсификация и транснационализация

деятельности субъектов финансового сектора приводят к формированию виртуального фиктивного и спекулятивного финансового капитала, вызывают его перенакопление, что становится причиной усиления амплитуды колебания экономических показателей и проявляется в формировании глобальной финансовой ренты, присваиваемой с использованием производных финансовых инструментов. Изменение соотношения между составляющими финансового капитала как открытой системы, повышение уровня разнообразия обуславливают необходимость формирования адаптационных механизмов. В этой связи возникает потребность в формировании социально-регулируемого финансового капитала, что предполагает разработку и реализацию системы мер государственного регулирования, направленных на создание институтов, позволяющих финансовому капиталу реализовать свою системообразующую функцию не только в сфере перераспределения дохода, но и в сфере производства (перенаправление транзакций). Решение данной задачи приобретает особую значимость в государствах, характеризующихся низкой долей в объеме и обороте мировых финансовых активов, выполняющих роль плательщика ренты за услуги финансового посредничества в форме финансовой маржи и комиссионных доходов и нуждающихся в неоиндустриальной модернизации. Тем самым, реализация модели неоиндустриализации предполагает необходимость включения в систему мер государственного регулирования проектов по формированию институтов, обеспечивающих новое качество финансовой устойчивости экономики, в том числе устойчивости к внешним шокам.

#### **4. Определена сущность финансового капитала в условиях постиндустриального и неоиндустриального общества, трактуемого как совокупность агентских отношений.**

Финансовый капитал выступает как совокупность агентских отношений, в которых в качестве принципала выступает собственники предприятия (микроуровень) или государство как макросубъект (макро- и мегауровни), в качестве агента – внешние инвесторы. В условиях индустриального общества уровень специфичности активов субъектов финансового капитала был выше по сравнению с уровнем специфичности предпринимательских способностей как актива, что определяло более широкий спектр правомочий собственности, передаваемых агентам в рамках контракта. Переход от индустриального хозяйственного уклада к следующему этапу развития приводит к формированию двух моделей функционирования рынка финансового капитала.

Первая модель (постиндустриальная) предполагает увеличение доли аутсайдерского капитала и числа агентов (его носителей) в системе финансового капитала как совокупности агентских отношений, что наряду с процессами глобализации и действием закона эффекта масштаба обусловлено высокой специфичностью предпринимательских способностей. Реализация подобной модели способствует сохранению институциональных форм функционирования финансового капитала в виде финансово-промышленных объединений и усилению властных полномочий финансовых организаций, в том числе международных, что находит выражение в росте объема финансовой ренты. Перераспределение финансовой ренты направлено на минимизацию рисков, вызванных неопределенностью внешней среды.

Вторая модель (неоиндустриальная) предполагает сохранение постоянной доли аутсайдерского капитала и числа агентов (его носителей) в системе финансового капитала, что обусловлено низкой активностью транзакций с участием субъектов финансового капитала, проявляющейся в незначительной доле финансовых активов государства в мировых финансовых активах и неразвитости международных сетей национальных финансовых институтов. Это обуславливает более высокий уровень специфичности финансового капитала по сравнению с уровнем его специфичности в постиндустриальной экономике. В качестве нормативного ориентира, устанавливаемого государством для участников рынка финансового капитала, выступает максимизация благосостояния принципалов и недопущение перераспределения финансовой ренты в пользу нерезидентов-субъектов финансового капитала. Одновременный рост уровня специфичности предпринимательских способностей как актива определяет границу роста экономической системы (предприятия, государства) в рамках выбранной модели развития, расширение которой предполагает необходимость формирования эффективной институциональной среды, обеспечивающей доминирующую роль государства (а не корпораций) в системе институционального проектирования.

## **5. Выявлены и систематизированы факторы создания финансово-промышленных объединений как институциональных форм слияния промышленного и финансового капитала.**

Анализ причин формирования финансово-промышленных групп как институциональной формы функционирования финансового капитала позволил в их составе выделить внутренние и внешние факторы. В качестве внешних факторов выступает целевой ориентир субъектов хозяйствования, заключающийся в повышении эффективности функционирования на основе

использования, во-первых, внешних эффектов, представленных эффектами диффузии ресурсов, продуктовых и процессных инноваций в рамках отдельного отраслевого рынка (горизонтальные экстерналии), либо в рамках технологически взаимосвязанных по вертикали отраслей (вертикальные экстерналии), во-вторых, мотивами ослабления отраслевой конкуренции и усиления монопольной власти как источника присвоения монопольной ренты, в-третьих, финансовой синергии. В качестве внутренних факторов выступают: поиск эффективных механизмов инфорсmenta контрактов, что приводит к замещению рыночной контрактации иерархической; неопределенность внешней среды и высокие до- и постконтрактные транзакционные издержки; стремление к перераспределению рисков в условиях низкой эффективности институтов рынка финансового капитала.

Исследование показало, что особенностью неоинституциональной экономики выступает наличие наряду с вышеуказанными общими факторами специфических факторов, к числу которых относятся недостаточный уровень развития рынка финансового капитала и его относительная эффективность внутри финансово-промышленной группы, что находит отражение в установлении контроля мажоритарных акционеров над денежными потоками в рамках интегрированного образования, а также высокий уровень асимметричности рынка финансового капитала, что обуславливает необходимость проведения политики рациионирования кредита. Тем самым, формирование финансово-промышленных групп и диверсификация деятельности в рамках интегрированных образований в государствах, испытывающих потребность в неоиндустриальной модернизации преимущественно связано с необходимостью замещения внешнего к интегрированным образованиям рынка финансового капитала, характеризующегося низкой эффективностью институтов и обеспечения эффективного механизма инфорсmenta контрактов, а также с потребностью в заполнении институциональных пустот, присущих для иных факторных рынков – рынка труда, рынка предпринимательских способностей. Объективной предпосылкой для формирования отношенческих контрактов становится высокий уровень волатильности на рынке финансового капитала, который частично преодолевается на основе слияния субъектов хозяйствования, находящихся на разных фазах жизненного цикла организации.

**6. Доказано, что в условиях неоиндустриализации основой формирования устойчивой тенденции роста прибыли субъекта хозяйствования является обеспечение присущего этапу жизненного цикла (зарождение, развитие, стабилизация, спад) баланса**

**использования финансового капитала и предпринимательской способности, выраженного в выборе приоритетного типа финансовой политики экономического агента.**

Как показал проведенный в диссертационном исследовании анализ, в разрезе этапов жизненного цикла предприятия наблюдается вариативность оптимальных соотношений используемых факторов производства, при этом в качестве базовых факторов развития фирм в условиях неоиндустриализации рассматривались финансовый капитал и предпринимательская способность. Для исследования структуры применения приведенных факторов производства рассматривался показатель предпринимательской независимости ( $K_{пн}$ ), который оценивался как количественное соотношение вкладываемого в развитие предприятия ресурса предпринимательской способности (количественная оценка проводилась с использованием экспертных методов) к суммарным вложениям финансового капитала. Систематизация полученных значений данного показателя позволило выделить 4 кластера по признаку значимости финансового капитала для развития предприятия (развитие оценивалось по индикатору темпа роста прибыли). Каждый из кластеров соответствовал этапу жизненного цикла, что представлено на рисунке 1. Для проведения данной систематизации была использована выборка из 48 предприятий Республики Татарстан различных сфер экономической деятельности, находящихся на различных этапах жизненного цикла и использующих различное соотношение финансового капитала и предпринимательской способности для реализации деятельности.



Рис. 1. Динамика медианы коэффициента предпринимательской независимости по этапам жизненного цикла предприятия

Согласно представленной схеме, структура используемых предприятиями факторов производства изменяется в соответствии со стадиями жизненного цикла, причем наблюдается постепенное снижение значимости предпринимательской способности. С одной стороны, это обусловлено снижением барьеров движения финансового капитала при привлечении его на более поздних стадиях жизненного цикла, что способствует реализации все более агрессивной финансовой политики; с другой стороны, постепенное увеличение внутренних непроизводительных

потерь, обусловленное формированием описанной Дж.Гелбрейтом технотехнологической структуры, формирует необходимость использования более значительного объема финансового капитала для реализации основных, вспомогательных и управленческих процессов, что также создает предпосылки для реализации агрессивной финансовой политики. При этом сильная корреляционная зависимость между уровнем предпринимательской независимости от использования финансового капитала сохраняется на всех стадиях жизненного цикла (коэффициенты парной корреляции составили соответственно  $r=+0,8537$ ,  $r=+0,7659$ ,  $r=+0,7557$ ,  $r=+0,8472$  для этапов зарождения, развития, стабилизации и спада), однако самая высокая корреляция между использованием финансового капитала и динамикой индикаторов развития предприятия в условиях неоиндустриализации наблюдается на этапах зарождения и спада. Выявленные зависимости темпов роста прибыли неоиндустриальных предприятий от коэффициента предпринимательской независимости являются в обоих случаях линейными (рис. 2а и 2б).

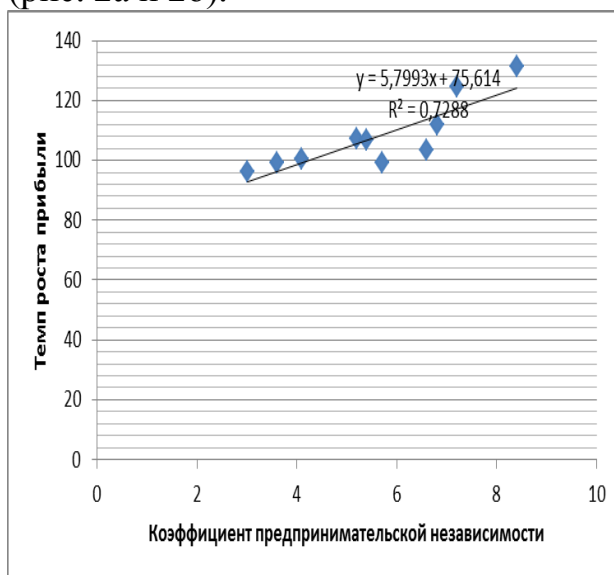


Рис. 2а) Зависимость темпов роста прибыли от коэффициента предпринимательской независимости (этап зарождения)

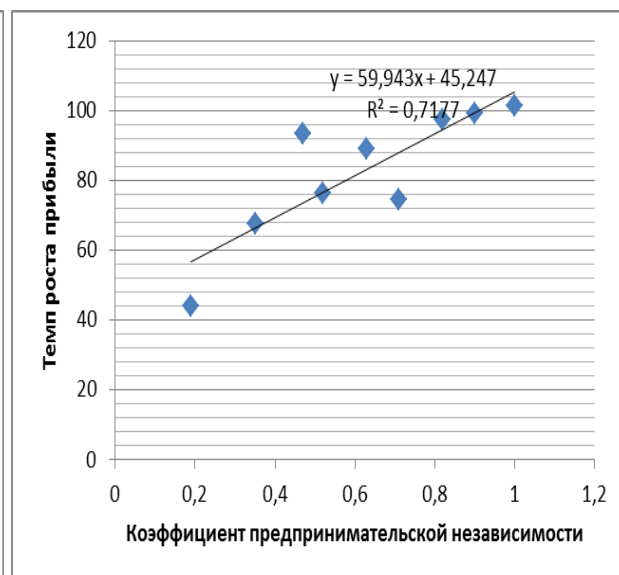


Рис. 2б) Зависимость темпов роста прибыли от коэффициента предпринимательской независимости (этап спада)

Представленные графические модели показывают их достоверность, что подтверждается достаточно высокими значениями коэффициента детерминации. При этом зависимой переменной в построенных для этапов зарождения и спада линейных моделях является темп роста прибыли предприятия, использующего финансовый капитал, тогда как независимой переменной является коэффициент предпринимательской независимости. Из построенных зависимостей следует, что обеспечение высоких для

рассматриваемого этапа жизненного цикла темпов роста прибыли возможно при условии соблюдения присущего данному этапу развития неоиндустриальных предприятий баланса используемого финансового капитала и предпринимательской способности.

Таким образом, предложенный в работе эволюционно-институциональный подход к трактовке закономерностей функционирования финансового капитала позволяет сформировать эффективные методы регулирования данного сегмента рынка с учетом процессов неоиндустриальной модернизации российской экономики.

### **III. ОСНОВНЫЕ ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ**

#### **Статьи в изданиях, рекомендованных ВАК**

1. Заппарова З.Н. Теоретико-методические основы исследования механизма взаимодействия реального и банковского сектора региональной экономики / З.Н.Заппарова // Сегодня и завтра российской экономики. Научно-аналитический сборник. 2012. № 53. 0,44 п.л.

2. Заппарова З.Н. Особенности взаимосвязи и взаимовлияния институтов банковского и реального секторов российской экономики/ З.Н.Заппарова // Горизонты экономики. 2013. № 6 (11). 0,47 п.л.

3. Заппарова З.Н. Трансформация направлений интеграции промышленного и банковского капитала в постиндустриальной экономике/ З.Н.Заппарова // Горизонты экономики. 2013. № 6-2 (12). 0,43 п.л.

#### **Перечень публикаций в журналах, индексируемых в международных системах Scopus**

4. Zapparova Z.N. Performance Evaluation of Institutional Integration Forms in Real and Financial Sector Companies / Z.N. Zapparova R.M. Kundukchyan, R.R. Gaizatullin, N.V. Antonova // Mediterranean Journal of Social Sciences. Vol. 5, № 12 (2014). 0,8 п.л. (авт. – 0,25 п.л.).

5. Zapparova Z.N. Development of Integration Relations Involving Russian Real and Financial Sector Entities/ Z.N. Zapparova, R.M. Kundukchyan, R.R. Gaizatullin, N.V. Antonova//Mediterranean Journal of Social Sciences. Vol. 5, № 12 (2014). 0,8 п.л. (авт. – 0,25 п.л.).

#### **Публикации в журналах и сборниках научных трудов, материалах конференций**

6. Заппарова З.Н. Теоретико-методические основы исследования механизма взаимодействия реального и банковского секторов экономики /З.Н.Заппарова // В кн.: Теория и практика институциональных преобразований в России: Сборник научно-аналитических статей. Выпуск 4. Казань: Изд-во Отечество, 2012. 0,5 п.л.

7. Заппарова З.Н. Региональные вертикальные корпоративные структуры как фактор конкурентоспособности региона /З.Н.Заппарова // В кн.: Российская промышленность: состояние и перспективы развития: Сборник научно-аналитических статей. Выпуск 4. Казань: Изд-во Отечество, 2012. 0,4 п.л.



8. Заппарова З.Н. Анализ факторов устойчивого развития современной российской экономики / З.Н.Заппарова // В кн.: Экономическая безопасность Российской Федерации: сегодня и завтра: Сборник научно-аналитических статей. Выпуск 5. Казань: Изд-во Отечество, 2013. 0,4 п.л.

9. Заппарова З.Н.. Анализ содержания региональной стратегии устойчивого развития, ориентированной на стоимость /З.Н.Заппарова // В кн.: Теория и практика институциональных преобразований в России: Сборник научно-аналитических статей. Выпуск 5. Казань: Изд-во Отечество, 2013. 0,5 п.л.

10. Заппарова З.Н. Трансформация финансового капитала в неоиндустриальной экономике /З.Н.Заппарова // Проблемы образования в современной России и на постсоветском пространстве. Материалы XXIII международной научно-практической конференции. Пенза: ПДЗ, 2014. 0,3 п.л.